

2025 年 10 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩稳健增长，布局灵巧手微链技术

—征和工业（003033.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

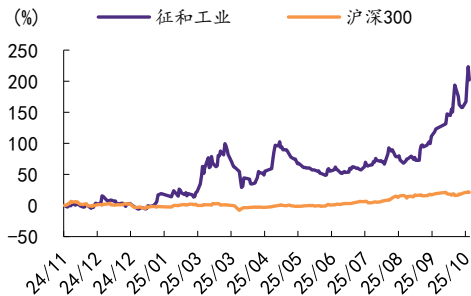
分析师：任春阳 S1050521110006
rency@cfsc.com.cn

基本数据

2025-10-30

当前股价（元）	83.07
总市值（亿元）	68
总股本（百万股）	82
流通股本（百万股）	81
52 周价格范围（元）	25.56-86.53
日均成交额（百万元）	150.37

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《征和工业（003033）：锚定链传动技术引领优势，破局海外市场与新兴领域新版图》2025-06-13

2025 年 10 月 30 日，征和工业发布 2025 年三季度报告。

2025 年前三季度公司实现营收 13.90 亿元，同比增长 5.24%；归母净利润 1.33 亿元，同比增长 35.70%；扣非净利润 1.06 亿元，同比增长 14.98%。其中 2025 年 Q3 公司实现营收 4.85 亿元，同比增长 1.80%；归母净利润 0.44 亿元，同比增长 14.65%；扣非净利润 0.43 亿元，同比增长 16.19%。

投资要点

■ 营收利润稳步提升，现金流大幅改善

2025 年 Q3 公司实现营业收入 4.85 亿元，同比增长 1.80%；归母净利润 0.44 亿元，同比增长 14.65%。前三季度公司营业收入/归母净利润/扣非净利润分别为 13.90/1.33/1.06 亿元，同比+5.24%/+35.70%/+14.98%。业绩整体稳健，利润增长势头强劲。

盈利能力层面，公司前三季度毛利率/净利率分别为 22.80%/9.56%，同比+0.39pct/+2.16pct；2025 Q3 毛利率/净利率分别为 22.74%/9.07%，同比+0.76pct/+1.07pct。毛利率稳步提升，主要得益于高毛利产品占比提升及成本管控优化。

费用率层面，2025 年前三季度综合费用率 13.85%，同比-0.41pct。前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.54%/0.76%/0.58%/0.03%，同比 0.03pct/0.11pct/-0.03pct/-0.08pct。

现金流层面，公司前三季度经营活动现金流净额达 1.84 亿元，同比增长 93.68%，主要系销售回款能力增强及营运资金管理优化。

资产结构层面，公司资产负债率 44.57%，同比-2.62pct，资产结构持续稳健。

■ 前瞻布局新兴应用领域，构建多元增长曲线

公司在巩固传统车辆链系统优势的同时，积极拓展新兴应用领域。在农机切割系统、园林锯链、推送链系统、E-bike 链等种子业务方面取得重要突破，其中汽车链系统产品已成功配套混合动力发动机正时系统，展现公司在新能源汽车领域

的市场潜力。通过"铁三角"服务模式和智能制造体系的协同效应，公司正加速推进从传统链传动系统向新能源、高端装备等新兴领域的战略转型，构建多元化的业务增长格局。

■ 布局机器人灵巧手微链技术，拓展高成长赛道

公司依托在链传动系统领域的技术积累，积极布局机器人灵巧手微链技术。目前，微型链系统项目已进入早期技术探索与储备阶段，重点攻关机器人灵巧手传动系统，致力于实现从单一微型链系统向软硬件一体化及下游灵巧手方向的延伸。

该技术依托微型链传动技术坚实的研发基础——其具备结构尺寸精巧、承载能力强劲、使用寿命持久等显著优势，公司潜心研发新型“灵巧手”产品，旨在为人形机器人、协作机器人等在多场景下的泛化执行，提供更具创新性与实用性的解决方案。未来，公司将通过“微型链系统软硬件一体化研发项目”推动技术落地，拓展人形机器人产业链应用。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 20.87、23.51、26.20 亿元，EPS 分别为 2.11、2.59、3.07 元，当前股价对应 PE 分别为 39.3、32.0、27.0 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行、原材料价格波动、海外拓展不及预期、新兴领域研发进展不及预期、下游需求不及预期等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,835	2,087	2,351	2,620
增长率（%）	5.9%	13.7%	12.6%	11.5%
归母净利润（百万元）	131	173	212	251
增长率（%）	12.9%	31.9%	22.8%	18.4%
摊薄每股收益（元）	1.60	2.11	2.59	3.07
ROE（%）	10.4%	12.7%	14.3%	15.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	1,835	2,087	2,351	2,620
现金及现金等价物	362	503	439	540	营业成本	1,443	1,597	1,797	1,953
应收款	405	452	532	580	营业税金及附加	14	14	17	19
存货	275	305	510	563	销售费用	70	74	89	97
其他流动资产	155	85	117	153	管理费用	87	104	119	129
流动资产合计	1,197	1,346	1,599	1,835	财务费用	10	0	0	0
非流动资产：					研发费用	84	93	108	119
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	252	270	315	345
固定资产	854	788	724	666	资产减值损失	-1	-58	-49	-69
在建工程	60	60	60	60	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	150	142	135	128	投资收益	0	6	9	4
长期股权投资	0	2	7	17	营业利润	142	184	226	268
其他非流动资产	121	121	121	121	加：营业外收入	0	2	2	2
非流动资产合计	1,185	1,114	1,048	992	减：营业外支出	0	1	1	1
资产总计	2,382	2,459	2,647	2,827	利润总额	141	185	227	269
流动负债：					所得税费用	10	12	15	18
短期借款	0	0	0	0	净利润	131	173	212	251
应付账款、票据	312	311	374	405	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	136	136	136	136	归母净利润	131	173	212	251
流动负债合计	447	475	542	576					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	506	506	506	506	成长性				
其他非流动负债	113	113	113	113	营业收入增长率	5.9%	13.7%	12.6%	11.5%
非流动负债合计	619	619	619	619	归母净利润增长率	12.9%	31.9%	22.8%	18.4%
负债合计	1,066	1,094	1,161	1,195	盈利能力				
所有者权益					毛利率	21.4%	23.5%	23.5%	25.5%
股本	82	82	82	82	四项费用/营收	13.7%	12.9%	13.4%	13.2%
股东权益	1,258	1,365	1,485	1,632	净利率	7.1%	8.3%	9.0%	9.6%
负债和所有者权益	2,382	2,459	2,647	2,827	ROE	10.4%	12.7%	14.3%	15.4%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	47.2%	44.5%	43.9%	42.3%
净利润	131	173	212	251	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
折旧摊销	85	93	86	79	应收账款周转率	4.5	4.6	4.4	4.5
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	5.2	5.3	3.6	3.5
营运资金变动	66	-37	-250	-102	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	282	229	48	228	EPS	1.60	2.11	2.59	3.07
投资活动现金净流量	-186	63	59	48	P/E	51.8	39.3	32.0	27.0
筹资活动现金净流量	45	-66	-92	-105	P/S	3.7	3.3	2.9	2.6
现金流量净额	141	227	15	172	P/B	5.4	5.0	4.6	4.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 中小盘&主题&北交所组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025年8月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。